

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI Periode 2015-2018)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

**ADIB AULIA RAHMAN
B 100 160 282**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2020**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh :

ADIB AULIA RAHMAN
B 100 160 282

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh :

Dosen Pembimbing



Dr. Syamsudin, S.E., M.M.
NIK/NIDN: 0017025701

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)**

Oleh :
ADIB AULIA RAHMAN
B 100 160 282

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Sabtu, 2 Mei 2020
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji :


Prof. Dr. H.M. Wahyuddin, M.S
(Ketua Dewan Penguji)

()

Dr. Syamsudin, S.E., M.M.
(Sekretaris Dewan Penguji)


()

Drs. M. Farid Wajdi, M.M., Ph.D.
(Anggota Dewan Penguji)

()

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta




(**Dr. Syamsudin, S.E., M.M.**)
NIP 195702171986031001

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya diatas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 07 Agustus 2020

Penulis



ADIB AULIA RAHMAN
B 100 160 282

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sampel berjumlah 26 perusahaan yang diambil secara *purposive sampling*. Variabel penelitian terdiri dari variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit, sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan *good corporate governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena diperoleh nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan $0,001 < 0,05$, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan $0,002 < 0,05$, komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan $0,517 > 0,05$, dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan $0,000 < 0,05$.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to analyze the effect of good corporate governance on firm value. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2018 period. The sample of 26 companies taken by purposive sampling. The research variables consist of independent variables, namely managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners, and audit committees, while the dependent variable is firm value. The type of data used in this study is secondary data with the data collection method is documentation method. The data is analyzed with multiple regression method. The results of the analysis indicate that good corporate governance simultaneously has a significant effect on firm value because a significant value of $0.000 < 0.05$ is obtained, managerial ownership has a significant effect on firm value because a significant value of $0.001 < 0.05$, institutional ownership has a significant effect on firm value because the significant value is $0.002 < 0.05$, the

independent commissioner has no significant effect on the company's value because the significant value is $0.517 > 0.05$, and the audit committee has a significant effect on the company's value because the significant value is $0.000 < 0.05$.

Keyword: *Good Corporate Governance, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Commissioner, Audit Committee, Company Value*

1. PENDAHULUAN

Salah satu tujuan penting dari pendirian suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya (pemegang saham) atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Prasinta, 2012). Nilai perusahaan ditetapkan melalui rasio pasar, seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value Ratio* (PBV), serta Tobin's Q. Salah satu faktor para investor dalam menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan lebih dipengaruhi oleh laba atau profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Sianipar & Wiksuana (2019), mendefinisikan profitabilitas menggunakan pendapat Hery (2014: 192) *Profitability is the company's ability to generate profits through all the capabilities and resources is has*, yang artinya profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki.

Profitabilitas menjadi salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor dari hasil investasinya. Profitabilitas menggambarkan apakah suatu perusahaan memiliki peluang atau prospek yang baik di masa mendatang. Semakin tinggi profitabilitas, maka kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya akan semakin terjamin. Akan tetapi profitabilitas yang tinggi yang dihasilkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan, sehingga profitabilitas yang tinggi belum tentu mencerminkan perusahaan yang baik.

Alternatif lain yang dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui perusahaan yang baik dengan menghitung nilai perusahaan. Nilai perusahaan salah satu pengukurannya menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan ukuran

yang lebih teliti karena memberikan gambaran yang tidak hanya pada aspek fundamental, namun juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Fadillah, 2017). Tobin's Q mendefinisikan nilai perusahaan sebagai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud, sehingga semakin besar nilai ratio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible asset* (aktiva tidak berwujud) yang semakin besar. Hal ini bisa terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan modalnya yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Syafitri, 2018).

Berdasarkan uraian diatas penggunaan metode pengukuran Tobin's Q sebagai nilai perusahaan dalam penelitian ini, karena Tobin's Q merupakan pengukuran nilai perusahaan berdasarkan pendekatan pasar dan fundamental sehingga variabel Tobin's Q cenderung lebih objektif dibanding pengukuran nilai perusahaan yang lain.

Prasinta (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lainn terkonsentrasi atau tidak terkonsentrasinya kepemilikan, manipulasi laba, serta pengungkapan laporan keuangan. Agar perusahaan memiliki nilai perusahaan yang optimal, berkesinambungan, serta dapat melindungi kepentingan *shareholder* dan *stakeholder*, maka perusahaan perlu memiliki suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG).

Namun pada kenyataannya, banyak kinerja perusahaan tidak berjalan sesuai dengan standar dan konsepnya. Hal ini diakibatkan pengendalian internal yang kurang baik, sehingga mengakibatkan terjadinya penyimpangan dan skandal-skandal keuangan yang berdampak buruk terhadap perusahaan dalam jangka panjang. Dalam upaya megatasi dan mencegah hal-hal yang tidak diinginkan oleh pemegang saham, perlu dilakukan pengawasan terhadap proses pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan. Berbagai penerapan mekanisme GCG yang baik perlu ditegakkan dalam rangka pencapaian nilai perusahaan yang tinggi.

Sedangkan sampel penelitian yang digunakan diperoleh dari olah data sekunder dengan sumber data berasal dari laporan keuangan dan tahunan pada periode 2015-2018 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan perusahaan manufaktur adalah untuk menghindari perbedaan karakteristik antara perusahaan manufaktur dan non-manufaktur, serta perusahaan manufaktur merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar modal (Syafitri, 2018). Dengan adanya penelitian ini diharapkan mampu mengisi *reseach gap* dari penelitian yang telah ada, sehingga nantinya dapat membantu pihak-pihak yang berkaitan dan membutuhkan informasi dari hasil penelitian ini.

2. METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dimana data yang diperoleh diwujudkan dalam bentuk angka, skor, dan analisisnya menggunakan statistik. Berdasarkan desain penelitiannya, penelitian ini bersifat explanatoris, yaitu menjelaskan bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan, alasan dipilihnya GCG karena merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan (Mutmainah, 2015). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan metode analisis regresi.

Adapun kriteria sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018. 2). Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan untuk periode yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2015-2018. 3). Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusional dan kepemilikan manajerial. 4). Memiliki data yang lengkap terkait dengan variable-variabel yang digunakan dalam penelitian dan dapat diakses melalui *website* Bursa Efek Indonesia dan IDN Financials. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang di proksikan dengan Tobin's Q. Perhitungan Tobin's Q disesuaikan dengan transaksi keuangan

di Indonesia (Muhammad Tabah Amirul Masjid & Cahyono, 2015). Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Debt}{Total\ aset}$$

b. Variabel Independen

1. Kepemilikan manajerial

Rasio kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan antara saham yang dimiliki oleh direksi, komisaris, dan manajer dengan total saham beredar (Fadillah, 2017), sehingga dirumuskan sebagai berikut:

$$Kepemilikan\ manajer = \frac{jumlah\ saham\ direksi,\ komisaris,\ dan\ manajer}{jumlah\ saham\ beredar}$$

2. Kepemilikan institusional

Rasio kepemilikan institusional dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan antara saham yang dimiliki oleh suatu institusi dengan total saham beredar (Fadillah, 2017), sehingga dirumuskan sebagai berikut:

$$kepemilikan\ institusional = \frac{jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ institusi}{jumlah\ saham\ beredar}$$

3. Komisaris independen

Rasio komisaris independen dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan jumlah anggota dewan komisaris independen dengan total dewan komisaris (Fadillah, 2017), sehingga dirumuskan sebagai berikut:

$$komisaris\ independen = \frac{jumlah\ anggota\ komisaris\ independen}{jumlah\ seluruh\ anggota\ dewan\ komisaris}$$

4. Komite audit

Komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit dari perusahaan (Fransisca W, 2013), sehingga dirumuskan sebagai berikut:

$$komite\ audit = \sum jumlah\ komite\ audit$$

Metode analisis data menggunakan analisis regresi berganda (Multiple regresional analisis). Berikut persamaan Regresi (Analisis Regresi Berganda):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y : nilai perusahaan
 X₁ : kepemilikan manajerial
 X₂ : kepemilikan institusional
 X₃ : komisaris independen
 X₄ : komite audit
 α : konstanta
 β_{1,2,3,4} : koefisien regresi
 ε : eror

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 HASIL

3.1.1 Uji Asumsi Klasik

Tabel 1. Uji Normalitas

N	Kolmogorov-Smirnov	Asymp Sig (2-tailed)	Keterangan
96	1,156	0,138	Data terdistribusi normal

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov* adalah 1,156 dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) 0,138 yang lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
Kep. Manajerial	0,691	1,448	Bebas Multikolinearitas
Kep. Institusional	0,711	1,407	Bebas Multikolinearitas
Kom. Independen	0,942	1,062	Bebas Multikolinearitas
Komite Audit	0,953	1,050	Bebas Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel diatas tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan tidak ada ada variabel independen yang memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen sehingga model regresi ini tidak ada masalah multikolinearitas.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Sig.	Keterangan
Kep. Manajerial	0,531	Bebas Heteroskedastisitas
Kep. Institusional	0,585	Bebas Heteroskedastisitas
Kom. Independen	0,747	Bebas Heteroskedastisitas
Komite Audit	0,777	Bebas Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian dengan uji glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi (sig.) dari masing-masing kelima variabel independen lebih besar dari 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Nilai DW-hitung	Kriteria	Keterangan
1,876	1,5 sampai 2,5	Bebas Autokorelasi

Berdasarkan hasil diatas, diperoleh *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,876 dimana nilai DW terdapat diantara 1,5 sampai 2,5 maka dapat disimpulkan data penelitian tidak terjadi autokorelasi.

3.1.2 Uji Hipotesis

Tabel 5. Uji t

Variabel Independen	F_{hitung}	Sig.	Keterangan
GCG	45,343	0,000	H1 diterima

Berdasarkan hasil diatas, diperoleh perbandingan yang dapat di interpretasikan sebagai berikut:

- 1) Variabel GCG

Nilai F_{hitung} diperoleh sebesar 45,343. Dimana hasil pengujian menunjukkan nilai F_{hitung} (45,343) dan nilai sig. (0,000) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel GCG (seluruh variabel independen) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5. Uji t

Variabel Independen	t_{hitung}	Sig.	Keterangan
Kep. Manajerial	3,427	0,001	H2 diterima
Kep. Institusional	3,241	0,002	H3 diterima
Kom. Independen	0,657	0,513	H4 ditolak
Komite Audit	12,205	0,000	H5 diterima

Berdasarkan hasil diatas, diperoleh perbandingan yang dapat di interpretasikan sebagai berikut:

1) Variabel Kep. Manajerial

Nilai t_{hitung} diperoleh sebesar 3,427. Dimana hasil pengujian menunjukkan nilai t_{hitung} (3,427) > t_{tabel} (1.98498) dan nilai sig. (0,001) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Kep. Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Variabel Kep. Institusional

Nilai t_{hitung} diperoleh sebesar 3,241. Dimana hasil pengujian menunjukkan nilai t_{hitung} (3,241) < t_{tabel} (1.98498) dan nilai sig. (0,002) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Kep. Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Variabel Kom. Independen

Nilai t_{hitung} diperoleh sebesar 0,657. Dimana hasil pengujian menunjukkan nilai t_{hitung} (0,657) < t_{tabel} (1.98498) dan nilai sig. (0,513) > 0,05 maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel Kom. Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4) Variabel Komite Audit

Nilai t_{hitung} diperoleh sebesar 12,205. Dimana hasil pengujian menunjukkan nilai t_{hitung} (12,205) > t_{tabel} (1.98498) dan nilai sig. (0,000) < 0,05 maka H_0 ditolak

dan H5 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2 PEMBAHASAN

3.2.1 Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa, terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh para pemegang saham dan calon investor dalam suatu perusahaan. Karena profitabilitas merupakan hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik atau investor. Hal ini sesuai dengan *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005) bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Stabilitas keuntungan adalah penting untuk mengurangi risiko apabila terjadi penurunan laba yang memaksa manajemen untuk memotong dividen. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Hasil penelitian yang sejalan pula dikemukakan oleh Michell Suharli (2006), Yudiana dan Yadnyana (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3.2.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Likuiditas tidak memengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen. Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, dimana likuidnya kas tersebut akan memungkinkan perusahaan lebih berfokus menyelesaikan operasional yang berhubungan dengan biaya aktivitas perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristianawati (2012), Dessy Irmawati (2012), Sunarya (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

3.2.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi hutang sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian, Devi (2014), Jannati (2014) dan Gede Yoga (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

3.2.4 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Semakin besar jumlah *free cash flow* yang ada di perusahaan, mengindikasikan semakin sehat perusahaan tersebut dikarenakan dengan memiliki kas berlebih perusahaan dapat menggunakan kas tersebut salah satunya untuk membagikan dividen.

Sejalan dengan penelitian Lucyanda dan Lilyana (2012) dan Paramita (2015) mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

3.2.5 Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Sejalan dengan penelitian Tandelilin dan Wilberforce (2002) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena kepemilikan institusional lebih mementingkan stabilitas (*return*) melalui

pembagian dividen. Semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak institusional dalam perusahaan, semakin tinggi kebijakan dividen. Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas dapat berperan sebagai control dan pengawas terhadap kinerja manajemen perusahaan. Scoot (2000) dalam Firmanda, et.al. (2015) menjelaskan bahwa kepemilikan saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku manajer.

Sejalan dengan penelitian Suprihati (2015), Munawaroh (2015) dan Rahayu dan Rusliati (2019) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4. PENUTUP

4.1 Simpulan

Berdasarkan pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan, variabel Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dapat dibuktikan oleh nilai signifikansi $0,000 < \alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen diterima.
2. Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan, variabel Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dapat dibuktikan oleh nilai signifikansi $0,599 > \alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 yang menyatakan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen ditolak.
3. Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan, variabel *Leverage* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dapat dibuktikan oleh nilai signifikansi $0,004 < \alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H3 yang menyatakan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen diterima.

4.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian yaitu:

1. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 17 perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks JII (*Jakarta Islamic Index*) dengan menggunakan metode *purposive sampling* periode 2015 – 2017.
2. Penelitian ini menggunakan variabel dependen kebijakan dividen dan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *free cash flow*, dan kepemilikan saham institusional.

4.3 Saran

Berikut adalah saran dari penelitian yang dilakukan, antara lain:

1. Bagi peneliti berikutnya diharapkan agar memperluas jangkauan penelitian dengan menambah jumlah sampel, waktu serta faktor-faktor lain yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Para investor diharapkan dapat memperhatikan profitabilitas, *free cash flow*, kepemilikan saham institusional yang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal/ suatu perusahaan.
3. Bagi peneliti berikutnya penelitian ini juga dapat dijadikan referensi tambahan untuk melakukan penelitian yang membahas tentang profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *free cash flow*, dan kepemilikan saham institusional terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Dian. 2013. Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.15, No.1, 27-42
- Fitriyah, Fury K dan Hidayat, Dina. 2011. Pengaruh Kepemilikan Institusional, set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas terhadap Utang. *Media Riset Akuntansi*, Vol. 1, No.1.
- Harianja, Hotriando, Ade Fatma Lubis, dan Zainal Bahri Torong. 2013. Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan *Cash Ratio* sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 6(2), 109-121.

- Haryetti, dan Ekayanti, 2012. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi/ Vol. 20, No. 3*
- Nugraha, Dimas Adi. 2012. Analisis Pengaruh *Insider Ownership, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Firm Size dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividen Payout Ratio*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Pradana S.W.L dan Sanjaya I.P.S, 2014. “Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Dan *Invesment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio*”, *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVII, 2014*.
- Pramana, G.R.A dan Sukartha I.M. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Akuntansi 12.2: 221-232*. Universitas Udayana.
- Sartono, Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4. Fakultas Ekonomi UGM. Yogyakarta
- Tatang Ary Gumanti. 2013. “Kebijakan Dividen; Teori, Empiris, dan Implikasi”. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Wiagustini. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Udayana University Press. Denpasar
- Wicaksana, I Gede. 2012. Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Fakultas Ekonomi Udayana, Denpasar.
- Yudha S, Eko dan Elok Sri Utami. 2014. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Otomotif di Bursa *Economics*. Pp. 3-24.